



TITLE:

中国のマネーサプライコントロールの改革

AUTHOR(S):

于, 永達; 康, 賢淑

CITATION:

于, 永達 ...[et al]. 中国のマネーサプライコントロールの改革. 経済論叢
1997, 160(5-6): 28-45

ISSUE DATE:

1997-11

URL:

<https://doi.org/10.14989/45177>

RIGHT:

經濟論叢

第160巻 第5・6号

-
- ケインズとボンド残高(2).....岩 本 武 和 1
中国のマネーサプライコントロールの改革.....于 永 達 28
現代イギリス労資関係の
転換についての一考察(1).....上 田 眞 士 46
中国中央集権的計画経済体制の形成と
第一次五カ年計画(2).....李 軍 鋒 61
「新装花王石鹼」のブランド戦略(1).....齊 木 乃 里 子 83
ポーター仮設をめぐる論争に関する
考察と実証分析.....浜 本 光 紹 102
チーム生産と日本企業のシステム.....崔 康 植 121

学 会 記 事

經濟論叢 第159巻・第160巻 総目録

平成9年11・12月

京都大學經濟學會

中国のマネーサプライコントロールの改革¹⁾

于 永 達
(康 賢 淑訳)

中国における経済分野及び学問領域の研究者達は，経済体制の改革開始以降，次の最も重要な段階は金融体制改革であり，徹底的な金融体制改革を行わなければ，他の経済改革は多くの支障を与えられ，持続し難くなるのだと考えている²⁾。それはマネーサプライコントロールの改革が，中国の現在だけでなく，将来の一定の段階に至るまで，金融体制改革の核心的な部分になるからである。

「人類の歴史が始まって以来三つの発明があった，火と車輪と中央銀行がそれである」(ウイル・ロジャース)。SAMUELSON ECONOMICS は市場経済のマネーサプライコントロールについて，中央銀行，すなわち銀行家及び政府のための政府銀行は，次のような武器を利用して貨幣や信用を拡張したり収縮したりすると論じた。つまり，準備金，コール市場操作，割引率及び精神的説得，最高利子率統制，分割払契約や消費者信用に対する選択的信用統制，住宅抵当契約の条件に対する選択的統制などである³⁾。

本稿は中国のマネーサプライ規制の歴史的な変遷を把握し，そのうえで，改革の成功と問題点を分析する。それによって中国の経済改革をより正確な方向に牽引し，未来をより科学的に予測できるようになるであろう。

1) 中国は，従来は社会主義体制のもとで市場経済のマネーサプライコントロール機能を備えてはなかった。そして，79年改革開放以来，経済がしばしばインフレをおこしたので，95年から今日まで主にマネーサプライ抑制制度を実施してきた。

2) 黄達『改革発展と商業銀行』中国金融出版社，1995年6月，1-11ページ。

3) サムエルソン，P. A.『新版 経済学 上』（原書第11版），都留重人訳，岩波書店，1981年，333-352ページ。

I 中国マネーサプライコントロールの変遷

1949年に新中国が成立してから、中国のマネーサプライコントロールの発展はおおよそ計画経済統制段階、信用供給量統制段階、全面的な統制段階という三つの段階に分けられる。

1. 計画経済統制段階 (1949 ~ 1983 年)

この時期には、貨幣供給量が完全に国民経済発展計画に組み込まれ、それも国家計画委員会によって高度且つ集中的にコントロールされた。その具体的な内容は、年度計画の設定、新貨幣の発行量 (M_1)、貨幣供給量、設備投資の規模、行政事業の費用及びその増加量の設定等である。厳格に言えば、改革開放前の中国には、市場経済によるマネーサプライコントロール制度はなく⁴⁾、銀行などの金融機関は、財政部門の単なる現金出納係であった。

2. 信用供給量統制段階 (1983 ~ 1993 年)

前述したような硬直的なマネーサプライ制度は経済体制改革によって衝撃を受け、信用供給量統制段階へ移行していった。1979年以降、改革開放政策の実施に伴って、価値法則は社会経済運営のメカニズムの面で徐々に大きな役割を果たしてきた。それに応じて、金融管理制度が客観的に要求されるようになってきた。全体の経済改革の圧力に迫られ、中国政府は貨幣供給量制度の改革に着手し始めた。

1983年に中国政府は、中央銀行の設立を決定し、中国人民銀行を他の銀行から独立させ、専ら中央銀行の職権を与えた。つまり、マクロ的な金融調整を行い、貨幣政策を実施する過程において、貨幣供給量をコントロールする核心的な組織を設立したのである。しかし、当時の中国は、農村の経済改革を中心としていて、都市の経済改革や金融制度の改革は大規模に展開されていなかった。

4) M. Friedman『中国の金融制度について』中国企業管理出版社、1989年、37ページ。

そのために、新設且つ独立した中国人民銀行は、貨幣供給量の調整機能を働かせていなかった。

1985年に、『中共中央の経済体制改革に関する決定』を実施してから⁵⁾、やっと貨幣供給量コントロールの改革が始まった。それによって、経済体制改革の重点は農村から都市に移り、農業からその他のあらゆる経済領域に拡大した。特に、日本の総理府に相当する「国務院」は、固定資産投資の全ての予算を財政部門から金融部門に移行させた。中国人民銀行は、マネーサプライのコントロールの内容を、従来財政支出の計画に基づく貨幣量の決定方式から、貨幣発行量と信用貸しの規模による制御に変えた。しかし、これはあくまでも形式上の変化の面が大きく、本当の意味でのマネーサプライコントロールとは大きな距離があり、実際には次のような多くの問題が存在している。

第1に、貨幣供給量を名目上では中国人民銀行によって管理するようになっているが、実際には依然として国家経済委員会によって決定されている。計画経済体制のもとで、消費収入、郷鎮企業の収支、非国営企業の事業計画外の収支は把握し難く、貨幣の供給は往々に受動的に強制されていた。マネーサプライの合理的なコントロールはもとより十分ではなかった。

第2に、信用貸付規模の抑制は、予算枠内の固定資産の投資だけが対象で、抑制の範囲が狭すぎる。1985年以降、都市の経済改革が一層進むことによって、予算外の固定資産投資がますます多くなり、予算を越える事例がだんだん多くなった。信用貸付規模の抑制はゆきとどかなかった。

第3に、名目上、中国人民銀行は国家予算内の固定資産投資の貸付のみ抑制し、他の銀行と非銀行金融機関は、その範囲以外で自主的に固定資産貸付とその他の貸付を行うことになっている。その当時の中国人民銀行の貯蓄預金、再貸付と割引、金利操作、コール市場業務、為替レート体制などは非常に不完全な状態であったために、他の銀行やノンバンク機関の信用規模を抑制すること

5) 国家経済体制改革委員会総合企画・試点司編集『中国改革開放事典』広東人民出版社、1993年6月、30ページ。

はかなり難しかった。

上述のように、貨幣供給コントロールの不合理性と全ての金融が二軌道であったために、マネーサプライと実態経済活動のアンバランスが経済の変動を激しくした。その最も典型的な事例は、90年代初期に出現したバブル経済の現象である。1992～1993年に、銀行とその他のノンバンク機関の予算枠外の固定資産投資貸付規模が急激に膨張した。多くの銀行は競りあって多様な会社を設立し、企業と個人が株式と証券を売買し、過度の不動産投資等がおこなわれた。また、その他の企業の設備投資や個人の住宅投資活動も大幅に増加した。金融の影響によって、一時的に、全国の至る所で固定資産投資、株式などの証券投資、不動産投資がブームになっていた。個人の収入は急激に増え、マネーサプライは完全にコントロール力を失い、高い物価の上昇が続いていた。物価上昇率は1993年に24.8%、94年には22.5%となった。またこれは、大きな社会問題を引き起こし、1993年前後のマネーサプライコントロールは失敗におわった。結局、政府は貨幣制度、財政制度などの改革に拍車をくわえざるを得なくなった。

3. 全面的な統制段階 (1993年～)

朱鎔基副首相が1992年初頭から中国人民銀行の総裁になった。朱鎔基副首相の指導のもとで、国務院は『金融体制の改革に関する決定』を打ち出し、中国人民銀行はマネーサプライのコントロールを貨幣政策の核心にすべきだと初めて提案した。特に強調したことは、中国の貨幣政策の最終目的は、経済を発展させ、貨幣価値を安定化し、社会の経済効果を高めることである。この時から、中国は格別マネーサプライ量のコントロールを重視し始めた。一定の準備期間を経て、1994年9月、中国人民銀行は正式にマネーサプライの監督・コントロールを目標にし、同時に初めてマネーサプライの各定義を明確に区分した。それはつまり、(1) M_0 は現在流通している現金、(2) M_1 は公共部門と企業及び個人の普通預金、(3) M_2 は M_1 プラス公衆部門と行政機関の定期預金、

外貨預金と信託預金、(4) M_3 は M_2 プラス金融債権、商業手形と大口譲渡可能定期預金である⁶⁾。

中国人民銀行は4半期ごとに各区分の（現在は M_2 まで定めた）マネーサプライの状況を公表している。それはマネーサプライの総量を分析し、実際にコントロールする重要な根拠になった。この時から、中国人民銀行は名実とともにマネーサプライのコントロール者としての役割を果たすようになった。

中国人民銀行は1994年に、かつてない非常に困難な局面に直面し、さまざまな努力を重ねたが、効果はあまりなかった。1995年に、国民経済発展の第9次の5ヶ年計画と2010年までの発展要綱が全国人民大会で承認された。その主な内容は、社会の経済発展のために、二つの根本的な転換を実現しなければならないというものである。一つは伝統的な経済体制から社会主義市場経済体制への転換であり、もう一つは、分散型経済成長から集約型経済成長方式への転換である。この二つの転換を実現するために、何よりも重要なのはまずインフレをコントロールし、マネーサプライのコントロールの仕組みを健全化することである。同年、中国は『中国人民銀行法』、『中国商業銀行法』、『手形法』、『保険法』、『金融秩序の破壊者を懲罰する決定に関して』等の法律と規則を公表実施し、マネーサプライ調整のために直接の法律根拠とそれに応じた法律環境を提供した⁷⁾。中国人民銀行はこの時から、一歩ずつマネーサプライのマクロ的なコントロール対策を展開した。

中国のマネーサプライコントロールの発展過程をふりかえってみると、1995年までは全体の経済改革の進展より遅い。そして、多くの場合は問題が生じてから止むを得ず解決に着手するというように、非常に消極的であった。しかし、1995年以降からは、少しずつ好転し始めている。

6) 葡応烈「我が国のマネーサプライ政策の中間目標についての説明」（中国人民銀行編集『金融研究』1996年第3期）。

7) 中国人民銀行編集『金融時報』1996年6月28日。

II 中国マネーサプライコントロールの方法

1995年と1996年は、中国のマネーサプライコントロールの方法の変化が最も大きかった年である。1995年には多様な方法を積極的に取り入れ、1996年には主に市場経済の原理に基づくコントロール方法に接近するようになった。

1995年の中国のマネーサプライコントロールは、以下のような方法による。

1. 中央銀行の対ノンバンク機関への貸付制限

中国人民銀行は1995年1～6月の間、ノンバンク機関に対する貸付量の制限をすこしずつ緩和したが、しかし、新しい貸付は殆どしなかった。中国の貨幣供給総量の90%は、国内の貸付によってもたらされており、国内のノンバンク貸付資金の20%は中央銀行からの借入によるものである⁸⁾。中央銀行貸付は金融機関の資金不足の補填以外に、政策実施のための貸付を行っている。中央銀行からの借入削減は、ノンバンク機関の貸付規模の増大を強くコントロールすることができる。ここで指摘しなければならないことは、今回の金融引締めは昔のように硬直的で、ひたすら貸付増加幅を圧縮するものではなく、より柔軟に対応したものである。中国人民銀行は1995年後半、緊縮政策を進めるなかで、中国人民銀行はノンバンク機関に以下のような指示を下した。経済効果がよく、製品市場の需要が大きい企業に対して延滞債務の手形化を実施し、割引の特恵政策を拡大することによって、相対的に中央銀行の対ノンバンク機関、ノンバンク機関の対重点企業向けの資金供給量を増加させた。また、中央銀行は農業銀行と農業発展銀行に対する貸付を増加させ、農産物購入の貸付を確保しようとした。

8) 中国人民銀行調査統計司「1995年我が国マネーサプライ政策を運行する状況を評価して」(『金融研究』1996年第4期)。

2. ノンバンク機関の信用拡大制限

中央銀行は、国有銀行信用貸付規模の抑制に着手しながら、資産負債比率の基準に基づき、それぞれの国有銀行との協議によって貸付の計画を決定する⁹⁾。中央銀行は月ごとに監督を行い、四半期ごとに各国有銀行の信用貸付規模をコントロールする。

国有商業銀行は中国銀行業界の主力である。1995年、国有商業銀行の貸付総量は、全ノンバンク機関の貸付総量の約80%を占めていた¹⁰⁾。国有商業銀行は、系列企業が非常に多く広範に分布し、中国の都市から農村まで行き渡るなど、日本の都市銀行に似ている。マネーサプライのコントロールを有効的にするために、効果のある国有商業銀行への貸付規模管理を行うことが重要である。

3. 金利調整

中央銀行は1995年前までほとんど金利機能の活用なしにマネーサプライを調整・管理してきた。1995年に、2回にわたって中央銀行が定める証金金利を梃子にして貸付利率を高め、マネーサプライを抑えた。金利は比較的敏感で融通が利く金融の梃子である。1995年、中国のマネーサプライ情勢は厳しく、企業資本コストに対して影響が大きかった。いうまでもなく、金利調整は、マネーサプライの調整目的の実現を促進させた。

4. マネーサプライコントロール手段

1995年、中国人民銀行は金融機関に対して、外貨決算後の差額を人民元により決済することを停止させる新たな決定を下した。つまり、それぞれの金融機関が決済後の差額金を自ら調整しなければならない。金融機関が自分で資金調整できない場合は、中央銀行がその資金を提供するようになっている。このように、決済を行う各銀行に手元現金資金を市場で融通し合う自主権を持たせた。

9) 中国工商銀行上海分行編集「資産負債を管理の核心にする」(『中国金融』1995年第9期)。

10) 中国人民銀行編集「金融統計」1996年第8期。

それは他の信用貸付資金への転化を予防する条件を創り出しただけでなく、中央銀行の資金供給を削減したので、資金総量の抑制につながっていた。

中国人民銀行は、マネーサプライのコントロール力を強化するために、ノンバンク機関向けの特種預金を開設した。特種預金は1995年末で125億元に達した。それは預金準備金に類似しているが、異なる面もある。中央銀行は、各ノンバンク機関の状況に基づいて、特種預金額の限度と預金期限を定めた。ノンバンク機関は預金期間内には、それを中央以外には流用できない。具体的なやりかたは、中央銀行は、外貨回転率が高い国有銀行には外国為替業務を重点的に開設し、発展スピードが早くかつ地域性をもつ商業銀行とノンバンク機関には特種預金を開設した。そして、その信用供給能力をコントロールすると同時に、乗数効果を削減した。

中国人民銀行は1995年に、国有銀行に対してその購入を求めた。そして、3,000億元の融資券を発行した¹¹⁾。国有銀行が融資券を購入することは、実際には資金を中央銀行に預けるのと全く同じであり、中央銀行のマネーサプライコントロール能力を強めることになる。

5. 金融監督管理の強化

多くの銀行とノンバンク機関の違法経営が、1992年～1993年のマネーサプライの過度の増加をもたらした重要な原因となった。1995年の後半、全国人民代表大会の決議、國務院副総理朱鎔基講話、中国人民銀行行長戴相龍の就任、中国人民銀行副行長陳元の視察などでは、金融監督管理と金融秩序の規範が繰り返し強調された。金融監督管理の具体的な措置としては、(1)厳格に分業経営原則を守る、(2)業界に跨った経営を中止する、(3)統計報告表制度をより厳格化する、(4)中央銀行に報告する以外の会計帳簿外の経営の禁止、(5)金融法規を厳正化する、(6)違法担保証券を処理するなどである。また、利益性、流動性、安全性、経営目標に真剣に取り組み、中央銀行の定めた基準に合格していない銀

11) 中国人民銀行編集「金融時報」1996年6月25日。

行とノンバンク機関を整理した。そして各種の金融犯罪を厳罰に処し、金融環境を整理してきた。

1996年に中国政府は、95年のマネーサプライの経験を総括し、金融秩序の整理整頓のもとで、以下のような新しい措置をとった。

- (1) 緊縮型のマネーサプライ計画設定の実施。中国人民銀行は月ごとにマネーサプライの状況を監視し、四半期ごとに其の執行結果を公表した。
- (2) 新しい資産負債の比率管理制度の実施。96年に商業銀行とノンバンク機関は、全ての資産負債の比率管理を実行した。
- (3) 銀行の統一的な銀行間資金融通市場の設立。96年には、全国に渡ってインターバンク市場が設立された。
- (4) 市場操作の公表と、再割引、準備金活用の重視。

中国政府と中国人民銀行が、1995年にマネーサプライのコントロール政策に取り組んだことを分析すれば、依然として行政手段が主要であり、市場調整が副次的な役割を果たしたことがわかる。行政手段は、市場の需要に基づいてとられたと考えられる。これは、国有金融が主導的な地位を占めている中国の現実からみれば、有力であり、有効であった。しかし、中国が市場経済体制に急速に移行し、一日も早くWTOに加盟しようとする時に、上記のような措置は不完全であり、不適當である。特に、第5番目の措置は、1995年末になってから提案された。以上の問題は、各部門に奥深い層に及んでおり、複雑な錯綜状態にあり、短期間内ではとても処理できない性格をもっている。中国マネーサプライのコントロールの改革は、依然として多くの問題が残されている。

III 中国の貨幣総額コントロール効果

中国マネーサプライのコントロール制度の基礎は非常に脆弱であったが、この数年間の発展は早く、成果も著しい。しかし、マネーサプライ変動の背後にある経済基礎の状況が複雑であり、それがマネーサプライのコントロールを円滑にさせず、長期的に安定した良い効果が生じない重要な原因になっている。

1. 現金貨幣供給量の抑制

1995年末で、流通している現金は約7,885億元である。95年の増加額は597億元で、94年より826億元少なく、51%減少した¹²⁾。1996年1～9月の現金増加は524億元で、1995年の同期よりわずかに増加している¹³⁾。それは、給料振り込み、信用カードの急激な発展、国債の販売、農民の穀物販売金額が預金に回った等の原因もあったが、全体からみれば、主にマネーサプライを調整した結果である。また、政府が一部分の資金困難な企業に特殊な援助を与え、国債の市中売却削減や経済成長にともなう現金需要への増加などの原因もある。その内容は正常な現金需要の増加であり、基本的に問題はなかった。

2. M_1 の伸び低下

1995年の M_1 の伸び率は、16.8%と1994年の26.2%より低かった。1996年1～9月の M_1 の伸びは17.1%で、95年より少し増えている。 M_1 は1995年末で、3,987億元であったが、96年9月30日に M_1 は2兆6,336億元となった。その増加要素は個人の定期預金と企業の定期預金の増加である。国家の統計局の統計によると、全国都市と農村住民の預金全額は96年9月30日末で3兆7,085億元で、前年同期比24.8%増加となった。全国都市と農村住民の預金のなかで、定期預金の比重が増加している。中国人民銀行は1995年5月1日と8月23日に、二回にわたって預金率を引き下げ、インフレスライド貯金を廃止した。個人収入が順調に増加したためにインフレ率は低下した。個人の先行き心理はよくなり、都市と農村住民の定期預金増加には影響を与えなかった。そのほか、1995年に出現した一部の企業の生産在庫と投資期間利益が下がったために、普通預金から3ヶ月の定期預金へのシフト現象が生じた。運転資金需要や設備資金需要の減退は、 M_1 増加の圧力を抑制させた。

12) 戴相龍「適当な締め切り政策を実施する」(中国人民銀行編集『金融研究』1996年第2期)。

3. M_2 のコントロール目標の達成

1995年末、 M_2 の伸びは前年比29.5%となった。96年1～9月の M_2 の伸び率は26.8%増え、初頭比は2.7%低下した。その全額は1995年末で7兆149億元、1996年9月末には7兆2,043億元となった。 M_2 は、主に固定資産投資貸付、財政赤字、外貨の占有率によって決まる。固定資産投資貸付の幅は、1995年大きく減少した。財政赤字は、国債の発行によって顕れ、外貨準備高要因の占有率は為替決済制度の改革によって相対的に小さくなった。全国のノンバンク機関の貸付は、1996年1～9月に6,459億元まで増加し、95年より1,150億元増え、年初より22.4%増となった¹³⁾。これらの貸付は、特に新しく増加した固定資産投資貸付であった。それは、主に国有大・中企業、国家の重点建設と基礎産業部門に投入され、生産能力の増加をもたらし、需給膨脹は引き起こされなかった。

4. 通貨供給率の大幅低下と持続的な高度成長

貨幣は商品価値の外在形式である。マネーサプライコントロールの善し悪しは、最終的に商品経済全体の状況の如何によって決まる。客観的に見る場合、1995年と1996年1～9月の中国経済はマネーサプライコントロールによる初歩的な成功を物語っている。それは次のように現われている。

(1) インフレ率が低下

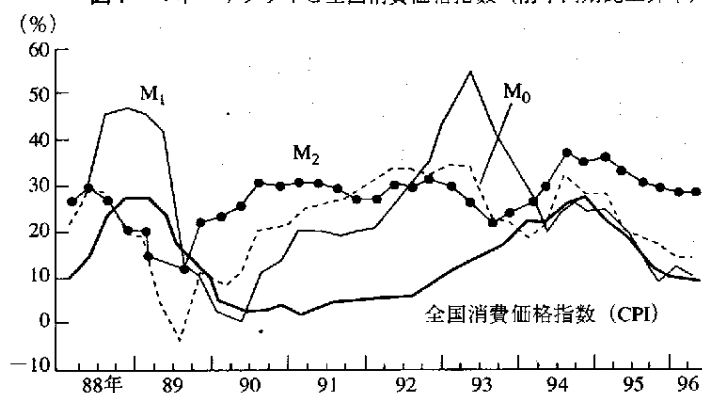
国家統計局の統計データによれば、1994年のインフレ率は21.4%であり、その中で主要都市のインフレ率は30%以上にまで上昇した。多くの中国の住民は物価の急激な上昇に驚き、不安を持ち始め、ある都市では一時、争って商品を買う現象が現れた。1995年のインフレ率は14.8%までに低下し、94年と比較すれば大幅な低下であった。1996年1～9月の小売物価は6.6%、消費物価は8.8%の上昇であった。1995年と比べて、それぞれ10%、10.3%低下した。国民の心理状態はだんだんよくなる一方で、政府は97年にはインフレ率を9%に

13) 中国人民銀行編集『金融時報』1997年2月25日。

14) 中国人民銀行山東省支店編集『山東金融』1997年第2号。

までコントロールする計画である。

図1 マネーサプライと全国消費価格指数（前年同期比上昇率）



(出所) 中国人民銀行資料よりNRI香港作成。

(注) M_0 : 現金流通量, M_1 : M_0 + 要求払い預金, M_2 : M_1 + 定期性預金 + 貯蓄性預金。

(2) 農業及び国民経済の持続的な安定成長

1995年の国内総生産 (GDP) は5兆7千億元で、94年より10.2%増えた。実質成長率は、平均10%増の目標に達し、鄧小平の1980年から1995年まで国民生産総額を2倍に増やすといった目標を、5年早く実現した。1996年1～9月の実質国内総生産 (GDP) は4兆5,675億元で、1995年比9.6%増えた。

その中で、工業総生産額は1兆3,575億元になり、実質では、1995年比12.9%増えた。穀物総生産は4.8億トンを上廻り、1995年比大幅に増えた。1996年1～9月輸出脱税が大幅に減少した環境のもとで、輸出入総額は1,999億ドルに達している。輸出は、1,040億ドルと1995年同期比2.7%増え、輸入は959億ドルと5.8%増えた。輸出制度の改革と国内産業構造高度化の進展の要因により、97年の第4半期の輸出入額は増加した。

(3) 経済構造と製品構造の調整機能強化

1993年から始まった経済構造と製品構造の調整は、従来の調整とは違う側面を持っている。従来の調整は主に行政手段で行ったが、今回は市場機能を強化

する側面が強くなった。貨幣供給量の現象と金融秩序の整備は、商業銀行とノンバンクの限られた資金を経済効率の良い、製品の市場占有率の高い、資金回収能力のある企業に向けさせ、優良企業の成長を支えた。こういう過程を経て、不合理な貸付資金を回収しただけではなく、多くの金融問題を表面化させ、金融法治化を促進し、金融業界がより健全な発展を遂げやすい良い条件をつくり上げた。多くのノンバンクは比較的早く、市場経済体制に順応した。

今日の中国は、以下のような体制が基本的に形成されている。消費者は製品市場を選択し、製品市場は生産者市場を選択する。そして、生産者は金融市場を求め、金融市場はノンバンク機関を選択し、ノンバンク機関は優秀な企業と優秀な貸付を選択すると言う循環体制になっている。この機能は、高効率市場の体系までには、まだ大きな距離があるが、従来の体制と比較すれば、大きな進歩があったといえる。

IV 中国のマネーサプライのコントロールにおける問題点と対策

最近数年間、中国のマネーサプライのコントロールは、確かに大きな進歩や成果があったが、問題は依然として多く、ある問題は非常に厳しい状態にある。適当な処置をしなければ、金融と経済発展に大きな悪影響を与えるだろう。最も重要な問題は、第1に、コントロールの伝達体系が不健全なことである。

マネーサプライコントロールの伝達体系は主に商業銀行とノンバンク機関からなっているし、その基礎は企業と個人である。中国の商業銀行とノンバンク機関のなかで、国有或いは国有の性格をもっているものが大きな割合を占めている。基本的に商業銀行の経営方式を行うものは非常に少ない。多くは、まだ商業銀行と商業性ノンバンク機関への移行を完了していないし、経営体制は硬直で柔軟性に欠けている。大多数の銀行は、赤字であり、期限がすぎても債務を支払わない回収不能資金の比率が大きい。ある銀行の実態はすでに倒産状態であるが、社会に対する影響を配慮して、一般の状況では破産させることができない。このような問題をかかえて運営されている銀行やノンバンク機関が存

在するかぎり、国家の貨幣政策が円滑に遂行されることは、まず不可能であろう。

第2に、コントロールの基礎が貧弱である。

中国の国有企業の総生産が国全体の対 GDP に占める比率は46%に達している。これらの国営企業の大部分は赤字であり、非常に重態な経営状態である。1997年の国家統計局の報告によれば、全国で37万の独立経営の工業企業は、利税総額（税金と一部の利潤）は1～5月の累計で前年同期比8.7%減少した。中国全企業のうちで赤字企業の比率は49.5%であった¹⁵⁾。企業間の相互貸借、つまり「三角債」問題が非常に厳しい状態にある。中国人民銀行の統計資料によれば、97年5月末で、全国工業企業の回収すべき資金の停滞割合が25%を超え、前年同期より370億元増加していた¹⁶⁾。資金回転が鈍いにもかかわらず、国有企業向け貸出は銀行貸付の大部分を占め、現在は、現状を維持するしか対処の方法がない。それは多くの企業が債務超過になっているし、また貸付債務が株式に転化されても、その部分は銀行の大きな負担として残るからである。1995年に工商銀行・農業銀行・中国人民銀行・建設銀行など4つの国有銀行の不良貸付金は、8.4億元になり、全貸付金額の20.4%を占めた。貸付金の運用期間は338日であり、1994年より31日延びた¹⁷⁾。

全国工業の GDP は、1996年1～6月に13.2%増加した。全国ノンバンクの各貸付残高は5兆4,380億元で、1995年同期より比率23.4%増え、1,040億元増えた。国有銀行の貸付残高は4,210億元で、1995年同期より23.5%増え、1,000億元増えた。新しい貸付金の一部は、企業救済のためのものであった。また、貸付金は企業間の運転資金を通じて、赤字企業に流入した貸付金も回収できなかった。国有企業の資金の回転不良は、商業銀行とノンバンク機関の資金回転の不良を招き、全体のマネーサプライのコントロール効果に悪影響を及ぼして

15) 中国人民銀行編集『金融時報』1996年10月31日。

16) 中国人民銀行編集『金融時報』1996年10月6日。

17) 陳桂珍等「日下、経済と金融の中に存在する問題」（『新金融』1996年第9期）。

いる。例えば1995年と1996年の前半、あるノンバンク機関では、企業に資金を貸出したのではなく、その資金で長期債券を購入した例があった。金融調整の目標はそういうノンバンク機関を懲罰し、優良企業を育てるために資金を有効に供給することである。

第3は、金融市場の不健全性と金融手段の硬直化である。

1995年以降、中国経済のマクロ的なコントロールは、貨幣政策として現れた。その中で、市場経済の要素が大きくなったこともあるが、もっと重要なことは行政手段の割合が減少した結果である。マネーサプライコントロールは、主に行政手段で行い、特に中央銀行がノンバンク機関の貸付規模を直接制限する手段として、国有経済においては非常に重要な割合を占めていた。そのために国有ノンバンク機関は全体の金融活動のなかで大きな役割を果たしたともいえる。それは合理的な選択であったともいえるだろう。しかし、多くの国有企業、国有銀行、国有ノンバンク機関は赤字、半赤字の状態である¹⁸⁾。行政手段の過度の利用は、財政負担を膨らませ、また経済成長率を低下させるという悪結果を招いている¹⁹⁾。この2つの問題に対して、中国はどちらもうまく対応できていない。

金融市場の調整力を強めることは、決して簡単なことではない。中国の準備預金制度はすでにマネーサプライをコントロールする手段になったが、実際にそれは信用貸付資金の増加と中央銀行の信用調整の手段であった。法定の預金準備率を変更しなければマネーサプライを調節する機能は果たせない。中国の法定の預金準備率は長年にわたって変化していない。それは、元々預金準備率が高かったために（20%程度）、もし低くすれば、中央銀行のマネーサプライコントロール能力が弱まってしまうし、高くすれば、ノンバンク機関の信用創造能力に影響を与える。さらに、問題になるのは、預金準備率の高い利息制（8%）である。預金準備率の金利が高くなると、マネーサプライコントロー

18) 参考交通銀行編集『新金融』1996年第8期。

19) 謝衛、何德旭、李健『改革・増長・商業銀行』中国金融出版社、1995年11月、29ページ。

ルの役割は弱まってしまう²⁰⁾。

コール市場は、マネーサプライをコントロールする最も主要な経路の一つである。中国のコール市場は、現在試行運行の段階にある。中国の国債残高額は、GDPの5%を占めているが、1986年当時の日本の比率は42.5%であった。中国の国債は、主に長期国債であり、公開市場操作をするために必要とする短期国債は欠乏している。中央銀行が持っている国債は少なく、大量に国債を売り出す能力はない。商業銀行の資産の中で、国債の割合は15%以下である。全国統一の国債二級市場（流通市場）は形成されていないし、国債取引は限られた地域に限定されている。公開市場の操作の役割は、非常に不十分であり、短期間内での解決は難しい。

銀行間の貸付市場は、資金流動、市場金利形成を促進する重要な条件の一つである。中国は全国統一銀行間貸付市場をつくったが、ノンバンク機関の参入を許さず、業界ごとに一級の法人を置き、三級段階の管理をし、全国統一貸付制度には、二級と三級の参入を制限した。それで資金貸借制度は、三級形態になった。つまり、全国統一業界の貸借市場におけるシェアは10~15%しか占めず、その他が75~85%を占め、ノンバンク機関の直接貸借比率も大きくなかった。現状を変えるには、一級のネットワークの貸借市場を同業の最大の貸借市場にして、国家の貨幣総量のコントロールの基礎にならなければならない。この目的を達成するためには、長い時間が必要である²¹⁾。

手形の再割引率は、中央銀行のマネーサプライをコントロールする手段であり、1987年から全国的に展開された。しかし、1987~1993年の間、基準に適さない商業手形が規範無しに一部使用され、再割引業務はほとんど中断される状態に直面した。1994年に『信用貸付管理の暫定執行法』、『商業手形法』、『再割引券法』及び『石炭、電力、冶金、化学工業と鉄道などの諸業界における商業

20) 曾根康雄『江沢民の中国経済』日本経済新聞社、1996年、64ページ。

21) 呉曉求「我が国の証券市場におけるいくつかの重要な問題についての見方」（中国人民銀行編集『金融時報』1996年10月18日）。

手形決済執行通知」など規範的な政策が打ち出された²²⁾。1995年1～9月、4大国有商業銀行は、累積で189億元の割引を実施した。1995年に『手形法』が制定され、手形の割引はより完全な制度作りへと一歩踏み出した。しかし、全体の状況から見ると、商業手形の応用範囲が狭く、種類も少ないために、割引と再割引が可能なのは5つの業界（石炭、電力、冶金、化学工業、鉄道）と4種類の商品（綿花、煙草、砂糖、豚肉）に限定された。商業手形割引を行っている地域もあれば、行っていない地域もあり、全国的には均一ではない。行政上、信用貸付規模をコントロールするために、大量の商業手形割引は実施できなかった。例えばある企業は商業手形割引を利用し、融通手形を払い出して資金調整を行ったり、あるノンバンクは商業手形割引を利用して規模を超えた貸付を行ったりしている。このために、中央銀行は割引市場の拡大にいろいろな規制を作り出した。

マネーサプライのコントロールは新しい軌道に乗りはじめたが、問題点が多く、中国政府は現有制度を維持するという原則のもとで、規制を徐々に改善させている。しかし、短期間内では急激な調整政策は見られないと考える。筆者の見解は次のとおりである。

- 1) インフレの要素が潜在しているために、適当な緊縮政策は全体的にあまり変わらないので、この1、2年間は続く見込みである。
- 2) 相当の長期間において、信用貸付規模のコントロールに重点をおくであろう。この手段は、即時効果があるために、その対象はすべての国有企業になる。できるだけ早く元々の計画規制型から土地資産負債比例規制型に変えなければならない。中央銀行は、銀行の本店、親ノンバンク機関のコントロールを強化する。同時に、一級法人・三級経営制度を続け、中央の指定したノンバンク機関の管理を強化しなければならない。それによって、一級法人が自ら内部コントロールを強化するように圧力を加える。
- 3) 国有企業制度を改革し、新しい金融環境を創り出すことが不可欠である。

22) 中国人民銀行編集『中国金融展望』95、96年版。

優良企業の発展をサポートし、企業の集団化、系列化を促進すると同時に、海外投資をより多く吸収し、それによって、中国の一部企業のキャッチアップを実現させなければならない。もう一方では、国家の育成政策によって、中小企業の発展をはかり、さらに、企業に株式制度を利用して改革を促進させるべきである。国有企業は、債券を発行する方式で、資金吸収を行い、不良債券も処理し、そして株式市場を活用する。

- 4) 徐行方式での準備予備金制度の適切な弾力化、金融機関の情報公開、銀行間の貸借市場の育成、金融市場の活用である。1997年末と98年明け、準備予備金比率を調整する可能性があり、下半年には一級の銀行業界における貸借市場範囲を拡大し、二級市場の全国化を実現し、三級市場の貸借を厳しく制限する可能性が強い。また、来年の国債が大幅に増加するだけでなく、種類も多くなり、中央銀行と各商業銀行の借有資産に占める国債の比重も増加するだろう。

- 5) 金融関連法の整備をしなければならない。

中国の金融改革は後発優位がある。現在は成長過程段階においては未熟な段階にありながら、中国の運命を決める重大な課題を担っている。中国の全ての変化は世界の注目を集めている。マネーサプライコントロールの改革によって、中国経済は確実に市場改革段階に入ったと見られる。政府は、この二・三年インフレ率を低下させ、産業構造、企業の経営構造を改革し、適切な成長速度にコントロールしてきた²³⁾。

これからは、金融体制改革の質と意識の再変化によって中国経済は徐々に成熟段階と昇進すると考える。

23) 周正慶監修『中国金融実務』吉林人民出版社、1995年7月、38ページ。